

### SEXTANT PME



Sextant PME est un fonds éligible au PEA-PME. Il est investi en actions européennes de petites et moyennes capitalisations.

Au dernier trimestre de l'année Sextant PME affiche une performance en retrait de 3.4% tandis que l'indice de référence progresse de 1.3%. Cette nette sous-performance trimestrielle est liée d'une part à la contre-performance importante de deux titres du portefeuille, **Criteo** et **Groupe Guillin**, qui ont coûté au total 2,5 points de performance sur le trimestre. On notera par ailleurs une surperformance des titres cycliques sur les titres plus défensifs en raison du rebond de la croissance européenne. Au bout du compte, Sextant PME affiche une performance de 14.2% contre 22% pour son indice de référence en 2017.

**Criteo** est le pire contributeur du trimestre et de l'année et a de nouveau corrigé suite à la sortie de la nouvelle version du système d'exploitation de l'iPhone. Celui-ci désactive la solution que **Criteo** avait développée pour continuer le recblage publicitaire pour la moitié des clients d'Apple. En effet, la dernière version lancée par Apple en septembre empêchait déjà **Criteo** de travailler avec la première moitié des utilisateurs d'iPhone. En conséquence, ce sont de nouveau environ 10% du CA attendu en 2018 qui disparaissent. A l'arrivée, le CA ne devrait pas croître en 2018 alors que nous attendions plus de 20% de croissance initialement. Nous avons fait l'erreur d'avoir une pondération trop élevée sur la valeur alors même que ce risque de dépendance aux écosystèmes d'Apple et Google était bien identifié. Fort heureusement, le reste de l'activité se porte toujours très bien et la société est bien gérée. Il demeure encore des risques, notamment réglementaires, mais nous sommes cependant optimistes sur l'avenir de la société dont la position concurrentielle et la valeur ajoutée pour ses clients demeurent très fortes. Elle devrait retrouver le chemin de la croissance en 2019. Nous conservons une position de 2.3% du portefeuille investi à fin décembre. Si **Criteo** est une véritable déception fondamentale compte tenu des éléments exposés, **Groupe Guillin**, quant à lui, a avant tout souffert d'une mauvaise communication. Le fabricant d'emballages plastiques a en effet publié des résultats en baisse, baisse totalement liée à la hausse du prix des matières premières utilisées dans le processus de production. Cet impact a été plus marqué que ce qu'avait laissé entendre la société, la répercussion en termes de hausse des prix de vente étant plus longue que prévu. Pour autant, nous n'avons pas d'inquiétude fondamentale sur le dossier. Ces phénomènes sont habituels et à 11,2%, le niveau absolu de marge opérationnelle

est excellent, figurant parmi les meilleurs de l'histoire du groupe au premier semestre, alors même que l'effet matières premières était un vent contraire. Cela tient à l'important redressement des activités britanniques qui pesaient sur la rentabilité dans le passé. L'amélioration des performances industrielles en Allemagne et en Pologne et de probables acquisitions demeurent des leviers de création de valeur pour les années qui viennent. La valorisation, devenue très raisonnable, explique que le dossier figure en tête des pondérations du fonds à fin décembre.

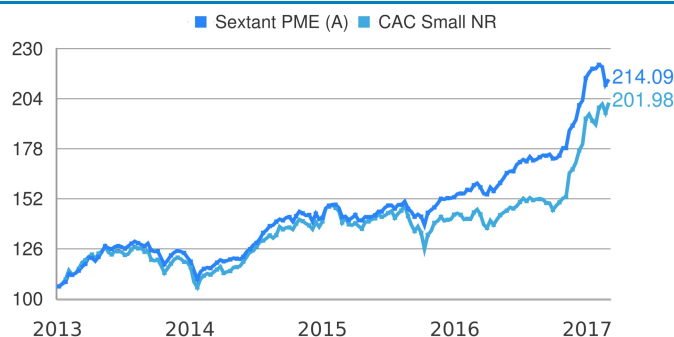
Du côté des hausses, on notera l'OPA sur **Aufeminin.com** par TF1, moyennant une prime de 46% sur le dernier cours coté à 38.74€. La ligne avait été constituée en juin autour de 28€ alors que la valorisation de l'éditeur de contenus féminins, propriétaire notamment des sites Marmiton et MylittleParis était devenue très raisonnable. Nous avons cédé les titres sur le marché, un scénario de surenchère apparaissant très faible.

Pour terminer, **Bigben Interactive** a poursuivi son beau parcours et le cabinet de conseil **Wavestone** continue d'être tiré par l'intégration désormais en bonne voie de Kurt Salmon.

Pour 2018 et les années à venir, Sextant PME continuera d'être géré selon un processus rigoureux consistant à sélectionner des valeurs en fonction de la robustesse de leurs perspectives à long terme et de la valorisation de ces dernières. Il est vrai qu'en cette période de reprise économique européenne, il peut être tentant de baisser la garde sur la qualité des modèles économiques, car des entreprises moins solides peuvent surfer sur ce cycle plus porteur et afficher des rentabilités en amélioration sans avoir d'avantage compétitif durable. De notre côté, notre métier d'investisseur est de nous inquiéter quand tout semble aller bien et d'éviter de prendre des risques que nous ne serions pas prêts à assumer si la bourse devait fermer pendant 10 ans (cf l'adage de Warren Buffett). Si la volatilité sur les marchés financiers n'a jamais été aussi faible qu'en 2017, écrasée par l'action des banques centrales, gageons que celle-ci sera amenée à remonter dans les prochaines années et être source à la fois de risques et d'opportunités.

### Performances

|        | Sextant PME (A) | CAC Small NR |
|--------|-----------------|--------------|
| 1 mois | 1,3%            | 2,7%         |
| 3 mois | -3,4%           | 1,3%         |
| 6 mois | -1,6%           | 3,1%         |
| 1 an   | 14,2%           | 22,1%        |
| 3 ans  | 77,2%           | 75,0%        |

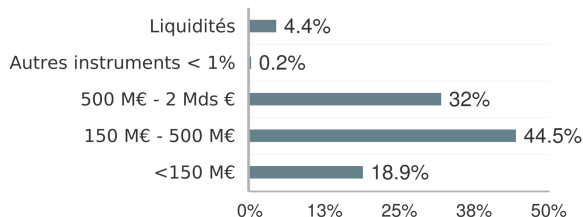


|                 | 2007 | 2008   | 2009  | 2010  | 2011   | 2012 | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  |
|-----------------|------|--------|-------|-------|--------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sextant PME (A) | 4,3% | -57,9% | 73,2% | 29,7% | -17,9% | 5,0% | 25,3% | 13,5% | 24,7% | 24,5% | 14,2% |
| CAC Small NR    | --   | --     | --    | --    | --     | --   | --    | 8,4%  | 28,7% | 11,3% | 22,1% |

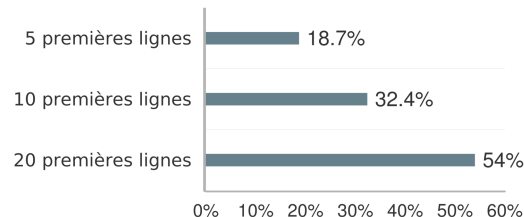
Le 01/01/2014, le FCP a changé de stratégie d'investissement passant d'une stratégie basée sur la production de pétrole dans le monde à une stratégie basée sur l'univers des PME-ETI françaises. L'indice de référence a été modifié passant de l'indice MSCI World Energy Return Index à l'indice CAC Small dividendes nets réinvestis.



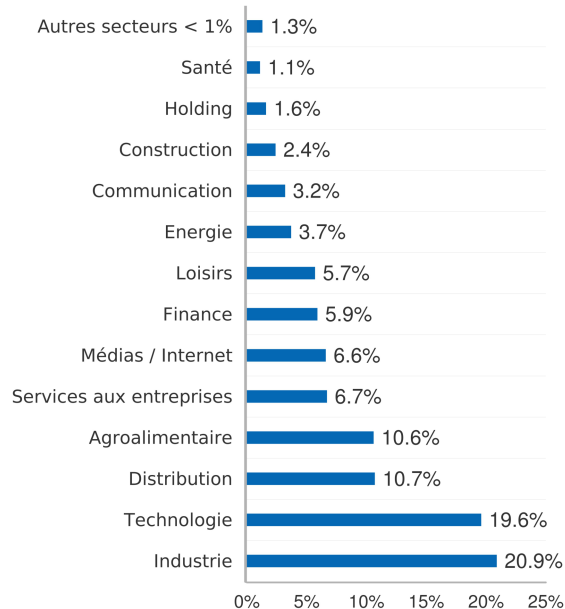
## Répartition par taille de capitalisation



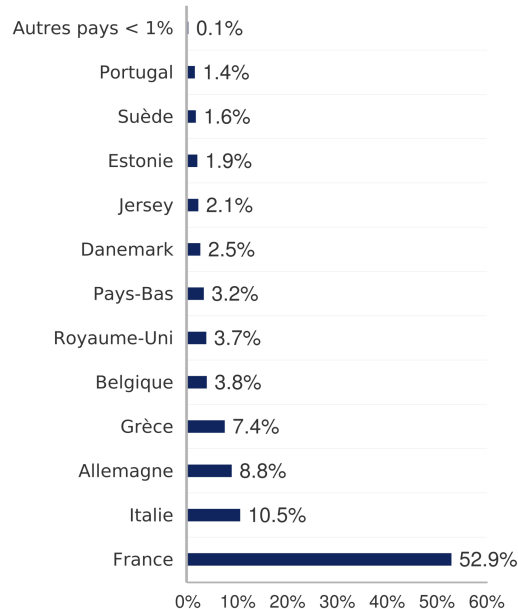
## Poids des principales lignes



## Répartition sectorielle de l'actif investi



## Répartition géographique de l'actif investi



## Principaux investissements

| Nom            | Secteur         | Pays      | % de l'actif net | Contribution à la performance trimestrielle |
|----------------|-----------------|-----------|------------------|---|
| Groupe Guillin | Agroalimentaire | France    | 4,6%             | -108 bps                                    |
| Ringmetall     | Industrie       | Allemagne | 4,1%             | -6 bps                                      |
| Picanol        | Industrie       | Belgique  | 3,6%             | -33 bps                                     |
| Wavestone      | Technologie     | France    | 3,2%             | 28 bps                                      |
| Mytilineos     | Energie         | Grèce     | 3,1%             | 27 bps                                      |

## Indicateurs

|                                     |                      |                               |   |   |          |   |   |
|-------------------------------------|----------------------|-------------------------------|---|---|----------|---|---|
| Volatilité 3 ans                    | Fonds 9,8%           | Indicateur de référence 13,5% |   |   |          |   |   |
| Profil de risque                    | 1                    | 2                             | 3 | 4 | <b>5</b> | 6 | 7 |
| Valeur liquidative / Actif Net      | 214,09 € / 210,87 M€ |                               |   |   |          |   |   |
| Nombre de lignes                    | 60                   |                               |   |   |          |   |   |
| Capi. moyenne / médiane des actions | 430 M€ / 319 M€      |                               |   |   |          |   |   |

## Principales contributions à la performance

| Nom                    | Nom    | Nom                 | Contrib. |
|------------------------|--------|---------------------|----------|
| AuFeminin              | 87 bps | Criteo              | -141 bps |
| Bigben Interactive     | 50 bps | Groupe Guillin      | -108 bps |
| Wavestone              | 28 bps | Parrot              | -46 bps  |
| Focus Home Interactive | 27 bps | GFT Technologies SE | -37 bps  |
| Mytilineos             | 27 bps | Brodrene Hartmann   | -34 bps  |

## Principales caractéristiques

|                             |  |                                |   |
|-----------------------------|--|--------------------------------|---|
| Catégorie de part           | Part A tous souscripteurs                        | Date de lancement              | Fonds 17/12/2007 Part 01/01/2014  |
| Code ISIN                   | FR0010547869                                     | Durée de placement recommandée | Supérieure à 5 ans  |
| Code Bloomberg              | AMIPEAK FP                                       | Dominante fiscale              | Eligible au PEA Eligible au PEA-PME                                     |
| Classification AMF          | OPCVM "Actions des pays de l'Union Européenne"   | Frais d'entrée                 | 2,00%   |
| Indicateur de référence     | CAC Small NR                                     | Frais de sortie                | 1,00%   |
| Périodicité de valorisation | Quotidienne sur les cours de clôture des marchés | Frais de gestion fixes         | 2,20% TTC   |
| Dépositaire                 | CACEIS Bank                                      | Commission de performance      | 15% TTC de la performance positive au-delà de l'indicateur de référence |
| Agent centralisateur        | CACEIS Bank                                      |                                | Source : Amiral Gestion au 29/12/2017                                   |

## Avertissement

Ce document, à caractère commercial, a pour but de présenter de manière simplifiée les caractéristiques du fonds. Pour plus d'informations, vous pouvez vous référer au document d'information clé pour l'investisseur et au prospectus, documents légaux faisant foi disponibles sur le site internet de la société de gestion ou sur simple demande auprès de la société de gestion. Les performances présentées ne constituent pas une indication fiable des performances futures.